

Tratons Scania-moduler lyfter lönsamheten?

Kära Investerarare,

Augusti inledde med ett börsfall i Sverige på sex procent men återhämtade sig under resten av månaden och stängde oförändrat. Den främsta orsaken var Japans räntehöjning som fick Yenen att stärkas. Investerarare som lånat YEN och köpt japanska aktier ville snabbt avyttra dessa tillgångar. Japanska börsen föll 20 procent som mest men steg nästa dag med tio procent och det hela blåste över.

Vår fond gick sidledes och vi är då upp 14 procent till och med augusti. Vårt jämförelseindex* är upp elva procent och Six Return Index är upp 13 procent. Bästa aktie blev Alcadon som steg 13 procent och MilDef som gick upp elva procent. Sämsta innehav var kontraktstillverkaren Inission som tappade 19 procent på en svag rapport.

Bland världsbörserna är London i år upp åtta procent, Frankfurt 13, New Yorkbörsen 18 och Tokyo 15 procent.

Traton - lastbilar höjer lönsamheten med Scania-moduler

Under augusti lyssnade vi på en mycket bra presentation av Tratons svenske VD Christian Levin som har ett långt förflutet inom Scania. Bakom namnet Traton döljer sig en tillverkning av drygt 300 000 lastbilar och bussar som ger en försäljning på 500 miljarder kronor per år. Man säljer under varumärkena Man, Scania, International (Navistar) och Volkswagen.

Scania är den lysande stjärnan med marginaler på 13 procent, följt av Volkswagen. MAN och Navistar ligger på drygt hälften, runt åtta procents marginal, men utgör över hälften av försäljningen. Det är här som möjligheten finns till en ordentlig lönsamhetsförbättring. Enligt VD byter man nu ut ineffektiva produktionsprocesser mot Scanias modultänk och ser en klar förbättring av marginalerna.

Potential i Nordamerika

På den nordamerikanska marknaden har Navistar med International som varumärke, tappat från 25 procents marknadsandel till tio procent. Genom att byta till Scaniakomponenter som är bättre, har man lyckats nå 15 procents marknadsandel och VD bedömer att man har ett servicenät som kan klara av en marknadsandel på 25 procent men som idag är underutnyttjat. Målet är att åter ha en marknadsandel på 25 procent genom att erbjuda högre kvalitet på lastbilarna.

*SIX RX 75% och SSVX 30 dagar 25%

VD

Gustaf von Sivers

Förvaltare

Carl Urban

Analytiker

Gustav Olsson

Avkastning

September: -0,3%

2024: 14,1%

5 år snitt: 10,4%

1000 kr har blivit 1 641

10 år snitt: 12%

1 000 kr har blivit 3 100kr

Månadens bästa innehav

Alcadon

↑13%

Morningstar betyg



Risk



Låg risk

Hög risk

Kurssättning och handel

Månadsskifte

Startdatum

2010-01-01

Fondkapital

220 Miljoner

Sammanfattningsvis får vi känslan av att Traton är på rätt väg men att det är trögriklig materia och kommer tar några år. Men med en utdelning på fem procent och en ordentlig kurspotential, har vi råd att vänta. Risken är att Christian Levins planer möter allt för tungt motstånd från det mäktiga tyska facket och tvingas lämna bolaget. Volkswagen äger 90 procent och kontrolleras till viss del av tyska fackföreningar samt delstaten Niedersachsen. Värderingen av lastbilstillverkare är normalt låg, men Traton ligger nu ordentligt lägre än konkurrenter som Daimler, Paccar och Volvo. Om VD lyckas med sin omvandling av MAN och Navistar så finns det en klar uppsida från dagens kurs 340 kronor till vår riktkurs på 400 kronor.

Portföljen

Vi har avyttrat vårt innehav i småbolagsinvesteraren Svolder. Som grupp fortsätter småbolag att vara impopulära på börsen och många av deras innehav är mycket bra men kursen står stilla. Vi har köpt Traton. Ericsson är nu portföljens största innehav efter en uppgång med 22 procent sedan vårt inköp i slutet av maj. Vår långexponering är 99 (94) procent och 1(6) procent i kassa.

Vänliga hälsningar och en fin höst önskar,

Gustaf von Sivers



Carl Urban



Gustav Olsson



Aktie	Kurs	Andel	Motivering
Ericsson	77	12%	Telekomutrustningsutvecklare på oligopolmarknad i uppsving. RK 75
Nederman	214	8%	Förvärvsskicklig luftrenare. Ligger i tiden. RK 240
Securitas	120	8%	Säkerhetsföretag under omstöpning med nytt fokus på tekniklösningar. RK 130
SKF	194	7%	När de sina mål på 14 procents marginal är det för billigt. RK 255
Investor B	305	7%	Högkvalitativ industriexponering i stark börs.
ABB	587	7%	Under omgörning där vi tror man överträffar förväntningarna. RK 580
Attendo	48	7%	Äldrevårdsbolag med tuffa år bakom sig och bättre år framför sig. RK 60
Medicover	188	6%	Sjukvård och laboratorier i Östeuropa. Nu även i Indien. God tillväxt - bra ägare. RK 220
VNV	22	6%	Snabbväxande, onoterade bolag med fokus på nätverkseffekter. RK 30
Traton	341	5%	Lastbilstillverkare på lönsamhetsresa med stor rabatt. RK 400
XANO B	80	4%	Har vuxit med tio procent per år de senaste tio åren, bra ledning. RK 90
Lumen Radio	109	4%	Bandhoppningsspecialist på tillväxtresa. RK 120
Alcadon	41	4%	Fiber och tillbehör till datakommunikation. 5G potential. Välskött. RK 50
SEB	158	4%	Välskött bank med hög direktavkastning. RK 140
MilDef	82	3%	Tålig elektronik för försvar med vinden i ryggen. RK 82
Övrigt		7%	
Lång aktieexponering		99%	
Kort Exponering		0%	
Nettoexponering		99%	
			Standardav. 12 mån 10,0%
			Sharpkvot sedan start 0,73
Bruttoexponering		99%	Genomsnittsavkastn. sen start 10,1%
Likviditet		1%	Genomsnittsavkastn. senaste fem åren 10,4%